

大有研究

——理财周报（总第291期）

（2017.10.16—2017.10.20）



目 录 CATALOG

第 ① 章 大有视野

- 1. 一周大事..... 1
- 2. 一周热点..... 1

第 ② 章 大有数据

- 1. 市场总揽..... 3
- 2. 特别关注..... 5
- 3. 大有热销..... 7

第 ③ 章 大有商学院

- 1. 大有聚焦..... 8
- 2. 大有理财..... 11

第 ④ 章 大有幽默

- 大有幽默..... 11

附录：本周集合信托产品发行统计

一、大有视野

① 一周大事

- 10.16 巧用慈善平台 助力精准扶贫 长安信托打造金融扶贫新亮点
- 10.16 9月CPI同比增1.6% 连续8个月低于2%
- 10.17 推进信托业普惠化 遏制非法集资
- 10.17 房企渴求资金房地产信托逆势增长
- 10.18 中国共产党第十九次全国代表大会召开
- 10.19 后发劣势束缚手脚 信托资产证券化爆发年并未出现
- 10.19 看好后市行情 信托资金9月加仓A股市场
- 10.19 三季度GDP同比增长6.8%
- 10.20 前三季度基础产业集合信托募集规模减半
- 10.20 三季度上市公司信托质押占比约10% 国民华信并列榜首
- 10.20 房企现金流承压转向表外融资 9月信托贷款余额同增32%
- 10.20 华信信托 0.38%股权转让获批
- 10.20 三家银行逐鹿“西北上市银行第一股” 长安、光大信托潜伏其中

② 一周热点

三家银行逐鹿“西北上市银行第一股” 长安、光大信托潜伏其中

近日，记者查询银监会官网披露信息发现，西安银行目前上市审核状态为“已反馈”，结束此前“中止审查”状态，这也意味着西安银行再回A股IPO排队序列。至此，西北地区三家银行兰州银行、西安银行、甘肃银行都处在上市排队中，目前哪家银行能成为西北地区首家上市银行，仍不可知。

就时间而言，兰州银行申请A股时间最早，目前上市审核状态仍为“已反馈”，西安银行稍晚一筹，而甘肃银行则时间最晚，于上月向港交所递交招股书。

值得注意的是，上述三家银行中有两家现出信托公司身影：长安信托持有西安银行7673万

股，占比1.92%；光大信托持有兰州银行7629万股，占比1.49%。若顺利上市，长安信托与光大信托无疑能分一杯羹。

有信托业分析人士对本报记者表示，就股权比例而言，长安信托和光大信托对银行的投资额比较小、股权占比也不大，可能主要是出于财务投资获取回报的考虑。

长安信托董事长崔进才也曾表示，长安信托有参股长安基金、西安银行、徽商银行、陕金资产等，但主要都是财务投资，如陕金资产才投资1000万元，战略意义在于希望能在其中发现信托方面的业务机会，能带动信托主业投资才有意义，而不是说非要做一个大金融集团。

据记者不完全统计，目前，68家信托公司中有12家参股银行，而之所以信托热衷参股银行，一方面可以获得相对丰厚的分红回报，而另一方面，更可以期待银行上市带来的回报。

据百瑞信托博研站统计，2016年，从披露的投资收益来看，江苏信托投资江苏银行的投资收益最高，为8.82亿元；重庆信托投资重庆三峡银行的收益排名第二，为6.91亿元；重庆信托投资合肥科技农商行的收益排名第三为1.63亿元。

信托固有业务利润贡献更加重要

在2007年颁发的《信托公司管理办法》中规定，信托公司固有业务主要包括：存放同业、拆放同业、贷款、租赁、投资等。投资业务则限定为金融类公司股权投资、金融产品投资和自用固定资产投资。参股银行、证券公司、基金公司是有业务长期股权投资收益的三大主要来源。有信托研究人士进一步指出，信托公司在未拿到私募股权投资资格之前，固有资金也只能进行金融股权投资。

随着信托公司资产规模的不断扩大，固有资金规模也随着水涨船高。信托固有业务对信托公司的利润贡献越来越重要，尤其是长期股权投资。据了解，2016年年底，信托公司固有资金用于长期股权投资的规模为711.55亿元，比2015年600.81亿元增加了110.74亿元，同比增长18.43%，保持了较高的增长速度。

百瑞信托博研站认为，信托固有业务利润水涨船高的主要原因在于：首先，信托公司资产规模越来越大（注册资金增加加上积累），公司固有资金运作的收益逐年提高，在利润中的占比也逐渐提高。其次，信托业务作为信托公司表外业务，受到非常严格的监管，而信托固有资金的投资运作决策流程更加市场化，有可能会获得更多投资收益。最后，信托在多年发展中累积了较强的投资能力及较多的投资资源，尤其是金融股权投资的分红日益显著。

转载自：证券日报

02

二、大有数据

① 市场总揽

规模数量：平均募集规模2.54亿元

本周共有46只产品发行，发行规模为106.89亿元，平均募集规模2.54亿元（详见附录）。

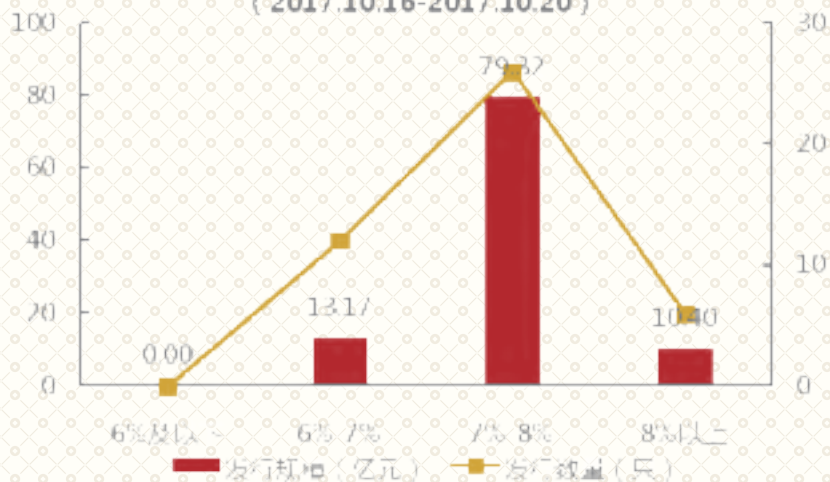
发行数量比上周减少3只，发行规模环比减少38.28%。本周参与产品发行的信托公司有20家，比上周减少8家，机构参与度为29.41%。

平均预期收益率7.39%，平均期限1.56年

本周产品的平均预期收益率为7.39%，比上周增加1.57%。

本周产品的主要收益区间为7%-8%，26只产品发行，发行规模79.32亿元，数量占比56.52%，规模占比74.21%；其次，收益在6%-7%的产品12只，发行规模13.17亿元，数量占比26.09%，规模占比12.32%。（详见图一）

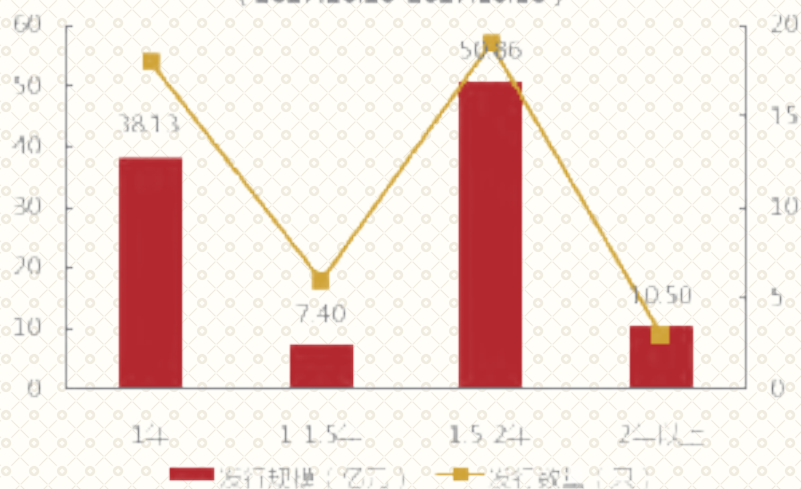
图一：本周集合信托产品最高预期收益率统计
(2017.10.16-2017.10.20)



数据来源：大有财富金融产品中心

本周产品平均期限1.56年，比上周增加17.89%。（详见图二）

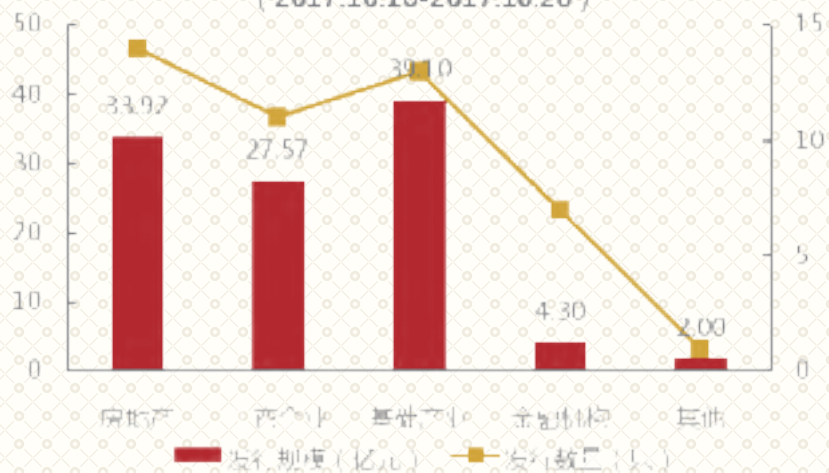
本周1.5-2年期产品19只，发行规模50.86亿元，数量占比41.30%，规模占比47.58%；其次，1年期产品18只，发行规模38.13亿元，数量占比39.13%，规模占比35.67%；再次，2年期以上产品3只，发行规模10.50亿元，数量占比6.52%，规模占比9.82%。

图二：本周集合信托产品期限统计
(2017.10.16-2017.10.20)

数据来源：大有财富金融产品中心

投资领域：基础产业信托排在首位

从资金投向看，基础产业信托排在首位，13只产品发行，发行规模39.10亿元，数量占比28.26%，规模占比36.58%；其次，房地产信托14只，发行规模33.92亿元，数量占比30.43%，规模占比31.73%；再次，工商企业信托11只，发行规模27.57亿元，数量占比23.91%，规模占比25.79%。（详见图三）

图三：本周集合信托产品资金投向统计
(2017.10.16-2017.10.20)

数据来源：大有财富金融产品中心

特别关注

大有财富作为一家独立、专业的第三方理财顾问和资产管理机构，依托专业化产品投研和财富管理，专注金融理财研究，为投资者特别关注了25家有央企背景以及有业务特色的信托公司。

从产品成立的情况来看，本周共有大业信托、华信信托、外贸信托等7家信托公司的20只信托产品成立，成立规模21.47亿元，较上周增加2.90亿元。（详见表一）

表一：本周集合信托产品成立统计（有央企背景以及有业务特色的信托公司）

产品名称	产品期限 (年)	预期收益率	资金投向	成立规模 (亿元)
大业信托·郑州恒大大都项目贷款集合资金信托计划 171019 期	0.75	7%	房地产	0.3
大业信托·盛业优选 11 号集合资金信托计划	——	——	——	3
大业信托·北京世纪鸿项目集合资金信托计划 A4 类	——	——	房地产	3.488
大业信托·北京世纪鸿项目集合资金信托计划 A5 类	——	——	房地产	3
大业信托·盛业优选 27 号集合资金信托计划	——	——	——	1.5
光大信托·天易 1 号财产权信托（第二期）	2	6.5-6.9%	其他	0.295
华融信托·中天未来方舟信托贷款集合资金信托计划	0.5	6.2-6.5%	房地产	2.417
华鑫信托·华昇 77 号集合资金信托计划	1	——	——	3
华信信托·华冠 116 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	0.8777
华信信托·华冠 115 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	0.956
华信信托·华冠 114 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	1.8137
华信信托·天山集团天山熙湖小区项目集合资金信托计划	2	6.7-6.9%	房地产	0.5
中粮信托·旭日东升股权收益权投资集合资金信托计划（第五期）	——	7.3-7.7%	——	0.327
外贸信托·富利 118 号集合资金信托计划	——	——	——	——
外贸信托·富利 130 号集合资金信托计划	——	——	——	——
外贸信托·富利 129 号集合资金信托计划	——	——	——	——
外贸信托·富利 133 号集合资金信托计划	——	——	——	——
外贸信托·富利 120 号集合资金信托计划	——	——	——	——
外贸信托·中证 500 指数增强 176 期集合资金信托计划	——	——	证券市场	——
外贸信托·合信西湖 2-15 结构化债券投资集合资金信托计划	——	——	金融机构	——
总计				21.47

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为 2017 年 10 月 20 日）

本周共有华融信托、华信信托、光大信托等7家信托公司的14只信托产品发行，发行规模为39.75亿元。（详见表二）

经过测算，这14只产品的平均预期收益率为7.29%，平均期限为1.23年。与全部68家信托公司的数据相比，平均预期收益率低1.38%，平均期限短21.19%。（详见表三）

表二：本周集合信托产品发行统计（有央企背景以及有业务特色的信托公司）

产品名称	产品期限 (年)	预期收益率	资金投向	发行规模 (亿元)
华融信托·阳光1号信托贷款集合资金信托计划（第四期）	1	6.8-7.2%	房地产	6.671
建信信托·梧桐树集合资金信托计划资产配置类1号投资单元第79期	0.42	——	工商企业	2.5
光大信托·天津浩通物产信托贷款集合信托计划	1	7.2-7.7%	工商企业	5
华信信托·广州粤泰嘉盛大厦项目开发贷款集合资金信托计划	1	6.6-6.9%	房地产	1.8
华信信托·华冠117号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	——
华融信托·安居一号股权投资集合资金信托计划（第二期）	1	6.8-7.2%	房地产	1
华融信托·安居一号股权投资集合资金信托计划（第二期）	1	6.8-7.2%	房地产	1
光大信托·优债29号集合资金信托计划	2	7-7.2%	基础产业	3
光大信托·盛鼎3号集合资金信托计划	2	8.5-9%	基础产业	5
中诚信托·2017年远吉福顺集合资金信托计划第四期	0.75	6.7-6.9%	工商企业	0.3
华融信托·华信国贸应收账款转让暨回购集合资金信托计划（第二期）	1	6.8-7.2%	工商企业	8.476
华信信托·华冠116号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	——
昆仑信托·昆仑财富128号·林与城一期项目收益权集合资金信托计划	2	7.2-7.4%	房地产	5
英大信托·恒大翡翠华庭集合资金信托计划（第六期）	2	7-7.5%	房地产	——
总计				39.75

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2017年10月20日）

表三：信托公司基本数据比较

	25 家信托公司	68 家信托公司	比较
平均预期收益率 (%)	7.29	7.39	-1.38%
平均期限 (年)	1.23	1.56	-21.19%

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为

③ 大有热销

企业流动资金贷款单一资金信托FOT基金

规模	不超过人民币 5 亿元
期限	12-15 个月 (融资方有权提前还款)
业绩比较基准	100 万起, 8.2%-10.5%
收益分配	到期还本付息
项目类型	流动资金贷款

如需了解产品详细信息, 请联系您的专属理财经理或拨打公司服务热线 010-65050807。

三、大有商学院

① 大有聚焦

信托公司参与PPP融资模式的设想

2014年9月，国务院发布的《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号）（下称“43号文”）提出，剥离融资平台公司政府融资职能，融资平台公司不得新增政府债务；政府债务只能通过政府及其部门举借，不得通过企事业单位等举借。同时，PPP（Public-Private-Partnership，公私合作）模式开始得到大力推广，吸引社会资本参与，从而减轻地方政府投资支出压力，也可以使政府的财政支出逐渐透明化，进而激励地方政府的支出与收益匹配。

面临转型压力的信托公司也在探索参与PPP融资的模式。在狭义PPP中，信托公司参与的机会较少，但在广义PPP中，如上述融资平台存量项目类似于政信合作业务，信托仍然有参与的机会。不过，信托公司以前做政信业务是看政府信用和政府财力为主，直接向融资平台提供周转性的贷款融资，但未来以PPP的形式运作后，就要转到看项目本身的风险为主，提供的也不仅是周转性的融资，而是还要参与对项目的管理来获取更高的回报。信托参与PPP的形式也并非只能是纯股权，更适合的方式还是债权或者夹层。

一、PPP概念及在我国的发展

PPP是Public-Private Partnerships的缩写，作为一个专门术语在1982年由英国政府提出，译为“公私合作伙伴关系”，其基本内涵是指通过政府部门与私人部门的合作来提供公共产品服务。

PPP的定义有广义和狭义之分。广义的PPP是2014年12月发布的《国家发展改革委关于开展政府和社会资本合作的指导意见》（发改投资〔2014〕2724号）中所规定的：政府为增强公共产品和服务供给能力、提高供给效率，通过特许经营、购买服务、股权合作等方式，与社会资本建立的利益共享、风险分担及长期合作关系。广义的PPP通常被界定为特许经营类项目融资模式，即私人部门通过与政府签订特许权协议，而获准在一定特许经营期内进行项目的融资、建设和运营，同时取得投资回报，特许经营期满再将项目资产无偿交还给政府部门。广义的PPP

通常被界定为特许经营类项目融资模式，即私人部门通过与政府签订特许权协议，而获准在一定特许经营期内进行项目的融资、建设和运营，同时取得投资回报，特许经营期满再将项目资产无偿交还给政府部门。广义的PPP包含了BOT模式等目前比较流行的特许经营类模式。

狭义的PPP是“43号文”所规定的：投资者按照市场化原则出资，按约定规则独自或与政府共同成立特别目的公司建设和运营合作项目。投资者或特别目的公司可以通过银行贷款、企业债、项目收益债券、资产证券化等市场化方式举债并承担偿债责任。政府对投资者或特别目的公司按约定规则依法承担特许经营权、合理定价、财政补贴等相关责任，不承担投资者或特别目的公司的偿债责任。

在狭义PPP模式下，政府和社会资本组成的项目公司针对特定项目，与政府签订特许经营合同，并由项目公司负责项目设计、融资、建设、运营；等到特许经营期满后，项目公司终结并将项目移交给政府。因此，与广义PPP相比，狭义PPP模式下的政府和企业合作更加紧密和深入，信息更加对称。

二、PPP融资模式下信托参与的三个主要途径

1、发行信托计划直接或间接参与PPP。

直接参与是指信托公司直接以投资方的形式，或股权或债权，或股债结合模式参与特殊项目公司，即成为项目公司股东或者债权人。间接参与是指信托公司为成为投资方的股东，即成为项目公司股东的股东（在约定时间由其他社会资本回购股权退出也可），再向投资方借贷或者直接给项目公司借贷。由于PPP通常要10-20年，信托计划的期限可能因此也需要10-20年，但可分期发行，缩短信托期限，因此将该基础设施信托计划做成基金化产品较为合适，同时需要在流动性方面给予一定的支持，甚至在合适的时候可以让项目公司上市。

虽然PPP项目由于具有一定的公益属性，因而收益率将低于现在市面上的信托产品，但信托公司若能在个别产业深耕细作，信托收益仍然有较大提升空间。

不过，与传统政信合作业务仅作为融资模式不同的是，PPP项下的项目收益更多是来自于项目的良好经营，信托公司不管是直接还是间接进入，都属于风险和利益共同承担的模式，不能将PPP项目公司做成名股实债的项目，因而信托公司需要参与项目公司的出资、招投标、工程建设和财务顾问等各个环节，需要招聘大量相关行业如污水治理行业、垃圾处理、公路建设

行业等方面的专业人才，加强前期的研究与风险的论证、中期的治理与监管，这对信托公司将是一个极大的挑战。

2、担任PPP项目基础设施资产证券化的受托人。

由于PPP项目具有明确特许经营权转让，一般来说PPP项目均投向基础设施，此类项目具有投资规模大、建设周期长的特点，具有稳定的现金流及必要的政府补贴，这类项目适合做成资产证券化产品，信托公司可担任PPP项目基础设施资产证券化的受托人。

不过，PPP中涉及的经营权、收费权等新型财产权利，现有的法定登记制度尚不能涵盖；信托登记制度也存在缺失，基础资产是否能够做到真实转让与破产隔离，仍然是个疑问。同时，资产证券化的现金流收益是否征收所得税，资产转让是否征收营业税和印花税等基础性问题均未有明确的答案。总体而言，资产证券化业务较为复杂，而信托公司已经习惯了模式较为简单且收益较高的传统政信合作业务，如果要再做复杂且收益较低的资产证券化业务，需要提前全方位布局。

3、在PPP项目债券项目设计附担保公司债信托、PPP项目融资担保信托。

2014年7月，银行间市场交易商协会发布《银行间市场非金融企业项目收益票据业务指引》（[2014]10号），正式推出项目收益票据。项目收益票据是指非金融企业在银行间债券市场发行的，募集资金用于项目建设且以项目产生的经营性现金流为主要偿债来源的债务融资工具。指引规定项目包括但不限于市政、交通、公用事业、教育、医疗等与城镇化建设相关的、能产生持续稳定经营性现金流的项目。

通过PPP模式涉足基础建设领域的项目公司预计在未来也能通过发行项目收益票据的方式为其投资运营的项目进行融资，而信托计划则能够在PPP项目收益票据中设计附担保公司债信托。在这一产品模式的设计中，信托公司既可以作为企业的财务顾问，帮助企业设计附担保公司债信托方案，又可以作为承销商，包销或代销附担保公司债。同时也可作为债券发行人的受托人，接受债券发行人的委托，就特定财产设定担保权为企业债实施担保，以担保权为信托财产，以企业债持有人为受益人。在该附担保公司债中，信托公司可以发挥受托人+投资银行的角色，最大的发挥信托制度的功能。

总之，PPP不仅是一个融资安排，更是一种管理机制。在PPP项目中，信托公司只有与政府

建立战略合作伙伴关系，才能根据政府需求深耕细作，不仅提供上述三项业务，而且可以在深度合作的基础上打包设计，甚至还可对接土地信托、消费信托等新型业务，从而将PPP项目真正变成一块大蛋糕。

转载自：法融汇俱乐部

② 大有理财

外汇占款

外汇占款是指本国中央银行收购外汇资产而相应投放的本国货币。由于人民币是非自由兑换货币，外资引入后需兑换成人民币才能进入流通使用，国家为了外资换汇要投入大量的资金，需要国家用本国货币购买外汇，因此增加了“货币供给”，从而形成了外汇占款。

四、大有幽默

财务自由

财务自由可以分成五个等级：一级财务自由，到菜市场买菜不看贵贱；二级财务自由，到商场购物不看贵贱；三级财务自由，到珠宝奢侈品店血拼不看贵贱；四级财务自由，买房不看贵贱；五级财务自由，买公司不看贵贱。股市让股民直接进入了第五级。

附录：本周集合信托产品发行统计

产品名称	产品期限 (年)	预期收益率	资金投向	发行规模 (亿元)
国通信托·方兴 439 号贵州剑江控股集合资金信托计划	3	7.4-7.7%	基础产业	5.5
兴业信托·宝利丰 160 号(泛海控股股票收益权投资)集合资金信托计划 2 期第 3 次开放期	2	6.6%	金融机构	——
华融信托·阳光 1 号信托贷款集合资金信托计划(第四期)	1	6.8-7.2%	房地产	6.671
建信信托·梧桐树集合资金信托计划资产配置类 1 号投资单元第 79 期	0.42	——	工商企业	2.5
光大信托·天津浩通物产信托贷款集合信托计划	1	7.2-7.7%	工商企业	5
中江信托·金鹤 362 号合肥华源贷款集合资金信托计划	2	8%	房地产	1.16
长安信托·金凰 3 号贷款集合资金信托计划	2	7.2-8%	工商企业	5
华信信托·广州粤泰嘉盛大厦项目开发贷款集合资金信托计划	1	6.6-6.9%	房地产	1.8
华信信托·华冠 117 号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	——
四川信托·锦江 42 号集合资金信托计划	1.5	7.5-8.3%	金融机构	0.6
兴业信托·浙商一号集合资金信托计划第一次开放期	1	6.3%	其他	2
国元信托·安徽水安建设集团股份有限公司贷款集合资金信托计划	2	6.5-6.8%	基础产业	0.8
中江信托·金鹤 204 号 KDST 贷款集合资金信托计划	2	7-7.5%	工商企业	2
中江信托·金鹤 391 号集合资金信托计划	3	8-8.3%	基础产业	3
四川信托·锦江 40 号集合资金信托计划	1.5	7.5-8.3%	金融机构	0.6
四川信托·锦江 41 号集合资金信托计划	1.5	7.5-8.3%	金融机构	0.6
华融信托·安居一号股权投资集合资金信托计划(第二期)	1	6.8-7.2%	房地产	1
陕国投信托·汉锦 56 号蟠龙新区贷款集合资金信托计划	2	7.2-8%	基础产业	3
兴业信托·鲁青 10 号集合资金信托计划	1	5.75-6.05%	基础产业	3
华融信托·安居一号股权投资集合资金信托计划(第二期)	1	6.8-7.2%	房地产	1
陕国投信托·汉锦 56 号蟠龙新区贷款集合资金信托计划	2	7.2-8%	基础产业	3
陕国投信托·天元 75 期正荣集团应收债权投资集合资金信托计划	2	6.8-7.65%	房地产	5
光大信托·优债 29 号集合资金信托计划	2	7-7.2%	基础产业	3
国通信托·方兴 355 号盘县红腾集合资金信托计划	2	7.2-7.5%	基础产业	3
兴业信托·兴黔 4 号集合资金信托计划(2 期)	1	6.3-6.4%	工商企业	1.98
光大信托·盛鼎 3 号集合资金信托计划	2	8.5-9%	基础产业	5
陕国投信托·东湖城投信托贷款集合资金信托计划	2	7.1-7.6%	基础产业	3.4
国通信托·方兴 129 号邳州金水杉应收账款债权投资集合资金信托计划	3	7.4-7.7%	房地产	2

产品名称	产品期限 (年)	预期收益率	资金投向	发行规模 (亿元)
西部信托·兴农城建集合资金信托计划	1.75	7-7.2%	基础产业	3
中诚信托·2017年远吉福顺集合资金信托计划第四期	0.75	6.7-6.9%	工商企业	0.3
华融信托·华信国贸应收账款转让暨回购集合资金信托计划 (第二期)	1	6.8-7.2%	工商企业	8.476
华信信托·华冠116号集合资金信托计划	1	6.5-6.7%	工商企业	——
爱建信托·新鸿苍南房地产开发贷款集合资金信托计划	2	7.2-7.8%	房地产	3
国通信托·方兴495号建湖东投集合资金信托计划(2期)	2	6.8-7.1%	基础产业	2.4
四川信托·锦江39号集合资金信托计划	1.5	7.5-8.3%	金融机构	0.6
湖南信托·湘财聚2017-16号项目集合资金信托计划	1.08	6.9-7.3%	基础产业	1
新时代信托·蓝海1077号集合资金信托计划	1	7.4-7.7%	工商企业	1.21
民生信托·至信388号民赢6号证券投资集合资金信托计划(第二期)	1	7.2%	金融机构	0.405
昆仑信托·昆仑财富128号·林与城一期项目收益权集合资金信托计划	2	7.2-7.4%	房地产	5
西部信托·阳光城愉景花园项目特定资产收益权集合资金信托计划	1.25	7-7.6%	房地产	4
英大信托·恒大翡翠华庭集合资金信托计划(第六期)	2	7-7.5%	房地产	——
兴业信托·鲁青2号集合资金信托计划第6次开放期	0.33	6.5%	房地产	0.3
兴业信托·格律诗97号集合资金信托计划第一次开放期	1	5.75-6.25%	房地产	0.985
国民信托·安民25号集合资金信托计划	1	——	金融机构	1.5
爱建信托·正黄集团房地产集合资金信托计划	2.0	7.3-8%	房地产	2
中江信托·金鹤368号集合资金信托计划	2	7.6%	工商企业	1.1
合计				106.89

数据来源：大有财富金融产品中心（数据截止日期为2017年10月20日）

免责声明：

本报告的新闻信息及数据信息均来自公开渠道，本公司对这些信息的准确性、完整性不作任何明示或默示的承诺或保证，也不保证这些信息不会发生任何变更；本报告的分析、意见仅反映了本公司研究员的个人观点，其逻辑基于研究员个人的职业理解，通过合理判断作出的分析结论，未受任何第三方的授意、影响；本报告文中的分析、观点力求客观、公正，但不代表任何确定性、最终性的判断，投资者对此作出的任何决策与本公司和作者无关。

重要声明：

本报告仅供参考资料使用，客户不得尽依赖此报告而取代之独立判断，本公司及作者不对因使用本报告产生的任何后果承担法律责任；本报告的知识产权归北京金信大有资产管理有限公司及作者共同所有，未经前者许可，任何组织、个人均不得对本报告内容以转载、复制、编辑、上传、发布等形式使用于任何场合。如需引用、转载、刊发须注明出处北京金信大有资产管理有限公司，且不得对本报告内容进行有违原意的删节、修改。

（任何人使用本报告，视为同意以上声明。）

如需参考更多信息，请登录大有财富官方网站www.dayouwm.com。

联系方式

地址：北京市朝阳区建国门外大街1号国贸写字楼1座18层

邮编：100004

电话：010-65050807